

## DAFTAR ISI

<b>KATA PENGANTAR .....</b>	<b>i</b>
<b>DAFTAR ISI .....</b>	<b>iv</b>
<b>DAFTAR GAMBAR.....</b>	<b>vii</b>
<b>DAFTAR TABEL.....</b>	<b>viii</b>
<b>ABSTRAKSI.....</b>	<b>ix</b>
<b>BAB I PENDAHULUAN</b>	
1.1. Latar Belakang.....	1
1.2. Perumusan Masalah.....	9
1.3. Tujuan Penelitian.....	9
1.4. Manfaat Penelitian.....	9
<b>BAB II TINJAUAN PUSTAKA</b>	
2.1. Penelitian Terdahulu.....	11
2.2. Landasan Teori.....	12
2.2.1. Manajemen Keuangan.....	12
2.2.2. Pengertian Modal.....	14
2.2.3. Sumber-sumber Penawaran Modal.....	16
2.2.4. Pengertian Struktur Modal dan Struktur Keuangan.....	19
2.2.5. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal.....	20
2.2.5.1. Ukuran Perusahaan.....	21
2.2.5.2. Struktur Aktiva.....	22
2.2.5.3. Profitabilitas.....	24
2.2.6. Pengukuran Struktur Modal.....	24
2.2.7. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal.....	24
2.3. Kerangka Pikir.....	26

2.3.1. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal.....	26
2.3.2. Pengaruh Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal.....	28
2.3.3. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal.....	29
2.4. Hipotesis Penelitian.....	31

### **BAB III METODE PENELITIAN**

3.1. Definisi Operasional Dan Pengukuran Variabel.....	32
3.1.1. Struktur Modal.....	32
3.1.2. Ukuran Perusahaan.....	33
3.1.3. Struktur Aktiva.....	33
3.1.4. Profitabilitas.....	33
3.2. Teknik Penentuan Sampel.....	34
3.2.1. Populasi.....	34
3.2.2. Sampel.....	35
3.3. Teknik Pengumpulan Data.....	36
3.3.1. Jenis Data.....	36
3.3.2. Sumber Data.....	36
3.3.3. Pengumpulan Data.....	37
3.4. Teknik Analisis Data dan Uji Hipotesis.....	37
3.4.1. Uji Asumsi Klasik.....	37
3.4.2. Teknik Analisis Data.....	39
3.4.3. Uji Hipotesis.....	40

### **BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

4.1. Deskripsi hasil penelitian.....	42
4.1.1. Struktur modal.....	42
4.1.2. Ukuran perusahaan.....	43

4.1.3. Strutur Aktiva.....	44
4.1.4. Profitabilitas.....	45
4.2. Uji Normalitas.....	46
4.2.1. Uji Asumsi Klasik.....	48
4.2.1.1. Autokorelasi.....	48
4.2.1.2. Multikolinieritas.....	49
4.2.1.3. Heteroskedastisitas.....	50
4.3. Pengujian Hipotesis dan Analisis.....	51
4.3.1. Uji Regresi Linier Berganda.....	51
4.3.2 Koefisien Determinasi.....	53
4.3.3 Pengujian Hipotesis.....	53
4.3.1. Uji F.....	53
4.3.2. Uji t.....	54
4.4. Pembahasan.....	56
4.4.1. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal.....	56
4.4.2. Pengaruh Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal.....	56
4.4.3. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal.....	56
4.5. Keterbatasan Penelitian.....	57

## **BAB V KESIMPULAN DAN SARAN**

5.1. Kesimpulan.....	59
5.2. Saran.....	59

<b>DAFTAR PUSTAKA.....</b>	<b>61</b>
----------------------------	-----------

## **DAFTAR LAMPIRAN**

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1. Grafik Perubahan Modal Rata-rata.....	6
Gambar 2.1. Bagan Kerangka Pikir.....	31



## DAFTAR TABEL

Tabel 4.1. Data Struktur Modal.....	42
Tabel 4.2. Data Ukuran Perusahaan.....	43
Tabel 4.3. Data Struktur Aktiva.....	44
Tabel 4.4. Data Profitabilitas.....	46
Tabel 4.5. Uji Normalitas.....	47
Tabel 4.6. Uji Autokorelasi.....	48
Tabel 4.7. Nilai Tolerance dan VIF.....	49
Tabel 4.8. Uji Heteroskedastisitas.....	50
Tabel 4.9. Koefisien Regresi Berganda.....	51
Tabel 4.10. Pengaruh Variabel Bebas terhadap Variabel Terikat.....	53
Tabel 4.11. Uji F.....	54
Tabel 4.12. Uji t Analisis Regresi.....	54

# **ANALISIS STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN AUTOMOTIVE YANG GO PUBLIC DI BURSA EFEK INDONESIA**

**Oleh :**

**Dwi Suharyadi**

## **Abstraksi**

Dalam kondisi perekonomian yang sulit seperti saat ini, persaingan di segala sektor usaha semakin ketat, hal ini mendorong setiap perusahaan perlu melakukan berbagai upaya untuk menciptakan keunggulan dalam bersaing, sehingga perusahaan dapat bertahan ditengah-tengah persaingan. Dalam manajemen keuangan, salah satu unsur yang perlu diperhatikan adalah mengenai seberapa besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan dana yang akan digunakan untuk beroperasi dan mengembangkan usahanya. Modal menjadi salah satu elemen penting dalam perusahaan karena modal sangatlah diperlukan. Masalah struktur modal merupakan masalah yang sangat penting bagi setiap perusahaan karena naik turunnya struktur modal ditandai dengan besarnya total hutang dibandingkan modal sendiri. Hal ini dipengaruhi beberapa faktor yaitu ukuran perusahaan, struktur aktiva, dan profitabilitas. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan automotive and allied product yang go publik di BEI.

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan automotive and allied product yang go publik di BEI sampai sekarang sebanyak 18 perusahaan. Sampel dalam penelitian ini dengan teknik purposive sampling sehingga diperoleh 8 perusahaan. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder yang berupa laporan keuangan yang terdiri dari laporan neraca konsolidasi dan laporan laba rugi. Model analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda. Untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel bebas yang meliputi ukuran perusahaan, struktur aktiva, dan profitabilitas secara simultan digunakan uji F, sedangkan secara parsial digunakan uji t.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara bersamaan ukuran perusahaan, struktur aktiva, dan profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal.

**Kata Kunci:** Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva, dan Profitabilitas.

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang**

Persaingan dalam dunia bisnis dan ekonomi yang semakin keras telah membuat suatu perusahaan berusaha meningkatkan nilai perusahaan. Meningkatkan nilai perusahaan salah satunya dapat dilakukan melalui peningkatan kemakmuran kepemilikan atau para pemegang saham (Wahyudi dan Pawestri, 2006). Keberadaan para pemegang saham dan peranan manajemen sangatlah penting dalam menentukan besar keuntungan yang nantinya akan diperoleh.

Menghadapi kondisi demikian, setiap perusahaan dituntut untuk mampu membaca dan melihat situasi yang terjadi sehingga dapat melakukan pengelolaan fungsi-fungsi manajemen dengan baik di bidang pemasaran, produksi, sumber daya manusia dan keuangan dengan baik agar dapat lebih unggul dalam persaingan. Menurut Hasnawati (2005), manajemen keuangan menyangkut penyelesaian atas keputusan penting yang diambil perusahaan, antara lain keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen. Suatu kombinasi yang optimal atas ketiganya akan memaksimalkan nilai perusahaan yang selanjutnya akan meningkatkan kemakmuran kekayaan pemegang saham.

Suatu keputusan yang diambil manajer dalam suatu pembelanjaan harus dipertimbangkan secara teliti sifat dan biaya dari sumber dana yang akan dipilih

karena masing-masing sumber dana tersebut memiliki konsekuensi finansial yang berbeda. Sumber dana perusahaan adalah semua perkiraan yang terdapat pada sisi pasiva neraca, mulai dari utang dagang hingga laba ditahan. Kesemuanya itu lebih dikenal sebagai struktur keuangan (Arip Wuryanto,2009).

Kebutuhan akan modal sangat penting dalam membangun dan menjamin kelangsungan perusahaan selain faktor pendukung lainnya. Modal dibutuhkan setiap perusahaan, apalagi jika perusahaan tersebut akan melakukan ekspansi. Oleh karena itu, perusahaan harus menentukan berapa besarnya modal yang dibutuhkan untuk memenuhi atau membiayai usahanya. Kebutuhan akan modal tersebut dapat dipenuhi dari berbagai sumber dan mempunyai jenis yang berbeda-beda. Modal terdiri atas ekuitas (modal sendiri) dan hutang (*debt*), perbandingan hutang dan modal sendiri dalam struktur finansial perusahaan disebut struktur modal (Yuhartil2006:1).

Dalam kegiatan usahanya pemilik perusahaan melimpahkan tanggung jawab kepada pihak lain yaitu manajer. Salah satu keputusan penting yang dihadapi manajer (keuangan) dalam kaitannya dengan kelangsungan operasi perusahaan adalah keputusan pendanaan atau keputusan struktur modal, yaitu keputusan keuangan yang berkaitan dengan komposisi utang, saham preferen dan saham biasa yang harus digunakan oleh perusahaan (Yuke dan Hadri, 2005). Manajer harus mampu menghimpun modal baik yang bersumber dari dalam perusahaan maupun dari luar perusahaan secara efisien, dalam arti keputusan pendanaan tersebut mampu meminimalkan biaya modal yang harus ditanggung perusahaan (Yuke dan Hadri, 2005). Biaya modal yang timbul dari keputusan



pendanaan tersebut merupakan konsekuensi yang secara langsung timbul dari keputusan yang diambil manajer. Ketika manajer menggunakan hutang, biaya modal yang timbul adalah sebesar biaya bunga yang dibebankan oleh kreditur. Sedangkan jika manajer menggunakan dana internal atau dana sendiri akan timbul *opportunity cost* dari dana atau modal sendiri yang digunakan. Keputusan pendanaan yang dilakukan secara tidak cermat akan menimbulkan biaya tetap dalam bentuk biaya modal yang tinggi, yang selanjutnya dapat berakibat pada rendahnya profitabilitas perusahaan. Keputusan struktur modal secara langsung berpengaruh terhadap besarnya risiko yang ditanggung pemegang saham serta besarnya tingkat pengembalian atau keuntungan yang diharapkan (Brigham dan Houston, 2006).

Ditinjau dari asalnya menurut (Aditya,2006:3), sumber dana dapat dibedakan menjadi sumber dana perusahaan intern dan sumber dana perusahaan ekstern. Dana intern adalah dana yang dibentuk atau dihasilkan sendiri dalam perusahaan yaitu laba yang ditahan. Dana ekstern adalah dana dari para kreditur dan pemilik, peserta atau pengambil bagian dalam perusahaan. Metode pemenuhan kebutuhan akan dana dengan cara ini disebut metode pembelanjaan dengan hutang (*debt financing*). Sedangkan dana dari pemilik, peserta pengambil bagian dalam perusahaan akan menjadi modal sendiri perusahaan tersebut. Metode pemenuhan dana dengan cara ini disebut metode pembelanjaan modal sendiri (*equity financing*).

Penentuan proporsi hutang dan modal dalam penggunaannya sebagai sumber dana perusahaan berkaitan erat dengan istilah struktur modal. Dalam

usaha peningkatan nilai perusahaan, hal yang tidak bisa dipisahkan adalah bagaimana penentuan struktur modal yang dilakukan oleh manajemen dan para pemegang saham perusahaan.

Apabila suatu perusahaan dalam memenuhi kebutuhan modal atau danannya mengutamakan pemenuhan modal atau dana yang berasal dari sumber *intern*, maka hal ini akan mengurangi ketergantungan perusahaan terhadap pihak luar. Tetapi dengan semakin meningkatnya kebutuhan dana atau modal seiring dengan pertumbuhan perusahaan, dimana dana dari sumber *intern* (dalam perusahaan) sedang digunakan semua, maka tidak ada jalan lain selain menggunakan modal yang berasal dari sumber *ekstern* (luar perusahaan), baik dengan mengeluarkan saham baru ataupun hutang.

Apabila perusahaan menggunakan modal dari hutang maka ketergantungan perusahaan terhadap pihak luar sangatlah besar, sedangkan apabila menggunakan sumber modal dari mengeluarkan saham baru, maka akan membutuhkan biaya yang sangat mahal. Oleh karena itu, seorang manajer keuangan harus berhati-hati dalam menentukan struktur modal perusahaannya, karena struktur modal berakibat secara langsung terhadap biaya modal (*cost of capital*), keputusan *capital budgeting* dan harga pasar (Lihan & Anas, 2010).

Masalah struktur modal merupakan masalah penting bagi setiap perusahaan, karena baik buruknya struktur modal perusahaan akan mempunyai efek yang langsung terhadap posisi finansial perusahaan. Suatu perusahaan yang mempunyai struktur modal yang tidak baik, dimana mempunyai hutang yang

sangat besar akan memberikan beban yang berat kepada perusahaan yang bersangkutan ( Lihan & Anas:2010:6)

Dalam hal ini perusahaan harus mengetahui terlebih dahulu biaya yang dibutuhkan untuk memperoleh dana tersebut (*cost of capital*). Dengan demikian, dalam pertimbangan kebijakan struktur modal tersebut ada satu permasalahan yang sering timbul, yaitu seberapa besar modal sendiri dan seberapa besar modal pinjaman yang harus digunakan oleh perusahaan.

Penelitian ini mengambil sampel perusahaan otomotif yang go public di BEI (Bursa Efek Indonesia), karena terdapat suatu permasalahan yang sedang dihadapi oleh perusahaan otomotif yang go public di BEI. Permasalahan tersebut adalah tingginya tingkat hutang yang dimiliki oleh perusahaan-perusahaan otomotif yang go public di BEI. Hal ini mencerminkan bahwa ketergantungan para perusahaan otomotif di Indonesia yang go public di BEI terhadap pihak luar sangatlah besar. Jika keadaan ini bertahan dan tidak segera dibenahi, maka akan membahayakan bagi kelangsungan hidup perusahaan tersebut.(Laksmi:2010)

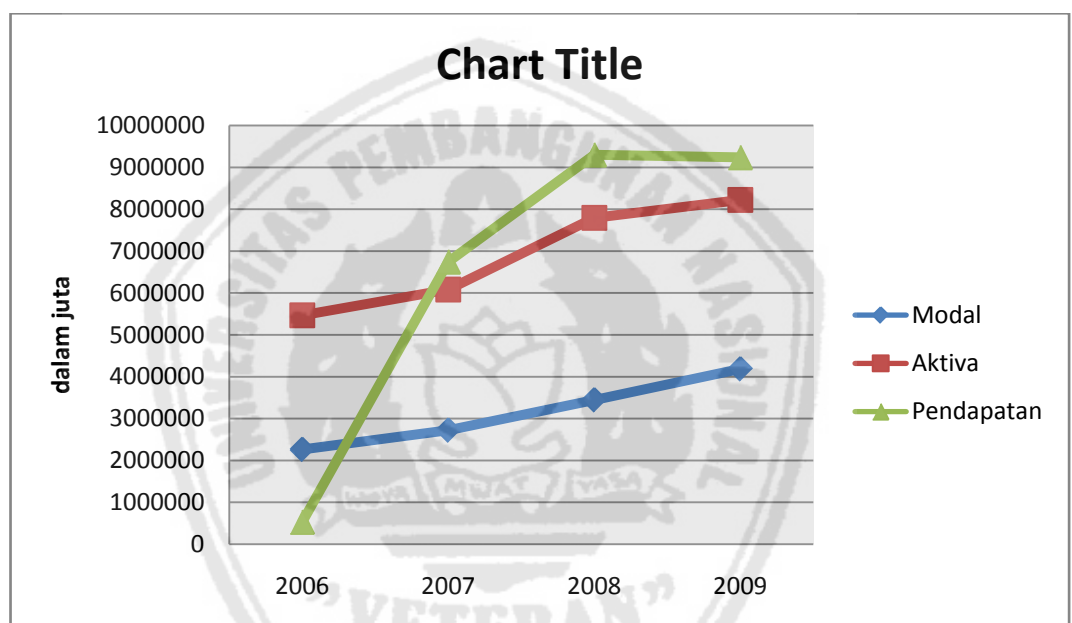
Dengan adanya tingginya tingkat hutang yang dimiliki oleh perusahaan, maka juga akan menyebabkan tingginya struktur modal, sehingga akan berakibat pada turunnya nilai perusahaan di mata para investor. Paling tidak, diharapkan perusahaan dapat menetapkan suatu target struktur modal yang optimal yang menunjukkan seberapa tingkat hutang yang tepat bagi perusahaan dengan cara mengidentifikasi faktor-faktor struktur modal tersebut. Masalah struktur modal merupakan masalah yang sangat penting bagi setiap perusahaan karena naik

turunnya struktur modal ditandai dengan besarnya hutang dibandingkan dengan besarnya modal yang dimiliki.

Berikut ini merupakan grafik perubahan modal rata-rata perusahaan otomotif selama periode 2006-2009.

**Gambar 1.1**

**Grafik perubahan modal rata-rata**



Sumber : Bursa Efek Indonesia

Selama periode 2006 sampai dengan 2009 terdapat 50% lebih perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI mempunyai DER lebih dari satu, yang artinya proporsi hutang lebih besar daripada modal sendirinya. Dengan adanya proporsi hutang yang lebih besar, maka perusahaan yang mempunyai DER lebih dari satu akan memiliki resiko bisnis yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yg memiliki DER kurang dari satu. (Laksmi:2010)

Dengan nilai DER yang berada diatas satu berarti perusahaan memiliki jumlah hutang yang lebih besar daripada jumlah modal sendiri dan hal ini tidak sesuai dengan teori struktur modal yang optimal dimana seharusnya jumlah hutang perusahaan tidak boleh lebih besar daripada modal sendiri. Sementara itu kebanyakan investor lebih tertarik menanamkan modalnya ke dalam bentuk investasi pada perusahaan yang mempunyai DER tertentu yang besarnya kurang dari satu. Karena jika DER lebih besar dari satu berarti risiko yang ditanggung oleh investor menjadi meningkat.

Ada beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan penentuan struktur modal pada suatu perusahaan. Dalam penelitian Mira Ceria (2008) juga menyatakan bahwa secara simultan Ukuran perusahaan, Risiko bisnis, Pertumbuhan aktiva, Profitabilitas, dan Struktur kepemilikan perusahaan secara bersama-sama berpengaruh terhadap Struktur Modal. Namun, secara parsial hanya pengaruh Risiko bisnis terhadap Struktur Modal yang menunjukkan tidak signifikan.

Dalam penelitian Rahmat Setiawan (2006) berdasarkan hasil kajian studi teoritis, yakni *pecking order theory* dan kajian empiris, dapat diidentifikasi faktor-faktor utama yang mempengaruhi struktur modal perusahaan adalah profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, volatilitas, dan *growth opportunities*. Dan dalam penelitiannya juga menyatakan bahwa profitabilitas dan likuiditas perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, growth opportunity berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, ukuran perusahaan dan risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Dalam Penelitian Bayu Prima (2007) masalah struktur modal merupakan masalah penting bagi setiap perusahaan, karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek langsung terhadap posisi finansial perusahaan. Dalam menentukan komposisi struktur modal, perusahaan harus memperhatikan faktor-faktor yang mempengaruhinya, factor-faktor tersebut antara lain struktur aktiva dan profitabilitas.

Dari beberapa pendapat dan peneliti tersebut diatas, peneliti menyimpulkan bahwa terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi struktur modal yang berkenaan dengan masalah pendanaan. Dimana faktor-faktor tersebut antara lain ukuran perusahaan, resiko bisnis, growth, struktur aktiva, profitabilitas, dan kondisi pasar. Dari beberapa faktor tersebut peneliti mencoba untuk menyederhanakan dan memilih faktor-faktor yang dianggap dominan dalam mempengaruhi kebijakan penentuan struktur modal. Faktor-faktor yang akan diangkat dalam penelitian ini dalam rangka meneliti pengaruh struktur modal terhadap faktor-faktor tersebut anatara lain *ukuran perusahaan, struktur aktiva, dan profitabilitas*.

Atas dasar tersebut, maka penelitian ini dimaksudkan untuk mengetahui pengaruh beberapa faktor yaitu : *ukuran perusahaan, struktur aktiva, dan profitabilitas* terhadap *struktur modal* pada perusahaan otomotif yang go public di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sehingga peneliti melakukan penelitian ini dengan mengambil judul :

**“Analisis Struktur modal pada perusahaan Otomotif yang go public di Bursa Efek Indonesia”.**

## **1.2 Perumusan masalah**

Berdasarkan latar belakang tersebut diatas, dapat dirumuskan masalah apakah variabel ukuran perusahaan, struktur aktiva, dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal pada perusahaan otomotif yang go public di Bursa Efek Indonesia ?

## **1.3 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah tersebut diatas, maka tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan, struktur aktiva, dan profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan otomotif yang go public di BEI.

## **1.4 Manfaat Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dikemukakan sebelumnya, adapun manfaat dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Memberikan wawasan dan informasi tentang faktor-faktor yang berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan otomotif dan sebagai masukan bagi manajer keuangan perusahaan dalam rangka mengambil suatu kebijakan yang berkaitan dengan pendanaan yang dapat mempengaruhi struktur modal perusahaan.
2. Bagi akademis penelitian ini dapat memberikan bukti empiris mengenai faktor-faktor yang berpengaruh terhadap DER sehingga dapat memberikan wawasan dan pengetahuan yang lebih mendalam mengenai kebijakan struktur modal yang optimal.

3. Dapat memberikan masukan dan pandangan lebih jauh bagi pihak lain tentang struktur modal yang nantinya dapat digunakan sebagai bahan referensi penelitian lebih lanjut.
4. Bagi investor sebagai bahan pertimbangan yang bermanfaat untuk pengambilan keputusan investasi pada perusahaan yang akan ditanamkan dananya dengan melihat struktur modal perusahaan tersebut.

